

财富

周刊
WEEKLY

理性投资，财智生活

财眼看市

银行理财产品 需要精挑细选

姜子

虽然2015年银行理财产品收益水平持续下行，但总体表现依然较好，可谓一枝独秀。而进入2016年，银行理财投资者首先应提高风险防范意识。

银行理财产品发行量或见顶回落。2015年银行理财产品总计发行61401款，较2014年小幅增长0.8%。从近几年的走势看，银行理财产品的发行量见顶是大概率事件。

一方面，银行理财产品发行从全国性商业银行向区域性商业银行扩展是未来趋势，城市商业银行的发行量2016年有可能开始回落。从统计数据来看，国有商业银行的产品发行量从2014年开始回落，股份制银行的产品发行量从2015年开始回落。对于城市商业银行，2015年的发行量增速已经放缓，结合城商行自身转型发展的需要，预计2016年城商行将加快理财产品向开放式转型的步伐。另一方面，“资产荒”中期内或将持续存在，银行理财因缺少资产项目将会压缩发行数量和规模。随着前期部分高收益资产项目陆续到期，2016年银行理财在资产端可能出现青黄不接，或会有更多的资金进入货币市场。

收益下行趋势不变。2016年银行理财收益或将进一步下行，其中人民币非结构性理财产品的平均预期收益率或重回“3时代”。

从2014年11月至2015年10月，央行累计进行了6次降息，基准利率腰斩，此外，2015年有4次全面降准和一次定向降准，市场整体的流动性比较充裕，银行理财收益也随之继续下滑。随着2015年6月份股市一轮去杠杆下跌，银行理财在配资业务上受到约束，“资产荒”问题快速暴露，收益再次快速下滑。

此外，“资产荒”短时期很难得到缓解，银行理财虽然在尝试业务创新，但风险也逐渐提高。部分银行为了维持较高的收益水平，在资产端尝试创新。对于股权类业务，未来可能会有新的监管政策出台，一方面银行在该类业务上的披露需要强化，另一方面投资者需要注意此类理财产品的风险。

投资者应降低收益预期。2015年不管是股市还是新兴互联网金融，都给投资者上了一堂生动的风险教育课。对于2016年来讲，投资者首先要提高风险防范意识，在此基础上仔细甄选产品，主动降低收益预期，追求稳健、适中的投资收益。可重点关注股份制银行和大型城商行的非结构性银行理财产品；对于互联网金融产品，风险意识优先投资收益，可重点关注一些风控能力强、经营稳健、收益适中的平台；对于挂钩货币基金的宝宝类产品，依然是余额宝和短期闲散资金的好去处。

(作者为银率网分析师)

责任编辑 陆敏

美编 高妍

联系邮箱 jrbcfzk@163.com

近年来，工业机器人、生活机器人逐渐为人们所熟知。而在金融界，也悄然兴起了机器人做理财顾问的风潮——

机器人投顾：颠覆者来了？

本报记者 周琳



在众多财富顾问中，与2.5万名从业者迥异的机器人投资顾问颇为显眼。这些拥有锦囊妙计却甘愿无私奉献的“小伙伴们”，业务处理快捷高效，却从未对理财客户有过半句抱怨

统计显示，目前美国机器人理财顾问管理的理财产品运作规模已超过500亿美元，而国内至少已有30余家第三方财富管理公司展开相关探索，有10余家互联网公司开发出相关智能投顾软件。

“痛”出来的商机

传统意义上的投资顾问都是财务管理的通才。经过专业机构的培训、资质认证，这类人群往往拥有一套相对完整的财富管理方案，能够熟悉各类客户的财务状况和需求。但是，目前国内市场上数万名职业投资顾问并不能从根本上解决两大难题：一是投资效率问题，二是咨询成本问题。

“打个比方，目前有两类针对不同净值人群的理财平台，一类用专业的职业投资顾问团队，针对线下高净值客户的基金专户、信托产品或基金子公司资产管理计划，另一类是针对净资产100万元以下群体的第三方资产管理网络平台。不少人可能以为，高净值人群理所当然会选择第一种理财方法，然而，事实并非如此。”第三方资产管理平台嘉石榴总经理楼晓岸告诉《经济日报》记者，“许多平台的运营经历显示，近3年来，有相当一部分人，在收益基本相同的情况下，经过短、平、快的互联网智能投顾测评后，选择了第二种方法，即直接从网站上划款、投资”。

楼晓岸表示，传统投资顾问的获客效率并不高，有时为了完成一单生意还要陪客户打高尔夫球、接送孩子，根本无暇研究投资报告，投顾的品质难以保证。更让客户难受的是时间成本，即便有些券商投资顾问能够针对大客户推送专业的投资报告，但是后者往往没时间看或者没有耐性看完。

基于这些“痛点”，一家总部位于美国的科技公司FutureAdvisor最早研制出“机器人理财顾问”。随后，此类机器人理财顾问迅速风靡全球。在国外，目前较大的两家公司是WealthFront和Betterment，分别管理的资产规模为26亿美元和25亿美元。

据美国花旗银行发布的报告显示，在短短两年时间里，机器人投资顾问在美国所管理的资产从2012年的几乎为零迅速增加，而且这种服务的受欢迎度正在日益上升。报告预测，未来10年内，机器人顾问管理的资产将会呈现出指数级增长，总额将达5万亿美元。

目前国内对“机器人理财顾问”并没有一个统一的定义。在天相投顾董事长林义相看来，这是一种在线财富管理，为用户提供自动化的、以计算机算法为基础的证



券投资组合管理服务。它综合了大数据分析、较低的资金门槛、便捷的用户体验等若干优点，其表现形式可以是实体的机器人顾问，也可以是互联网平台的智能理财、自助理财和数字化理财。

在互联网金融方兴未艾的今天，机器人投顾的发展无疑将发掘国内巨大的财富管理市场。

传统模式的颠覆者

眼见市场前景诱人，自然有企业会抢占先机。记者调查发现，目前国内的“机器人理财顾问”主要有三大类：一是基于传统金融投资顾问机构的智能化升级产品；二是基于第三方财富管理公司的智能理财平台；三是互联网公司量身打造的泛财富管理手机APP。

平安集团上线的最新版平安一账通正是第一类机器人投顾的代表。据平安金融科技咨询有限公司总经理罗子斌介绍，由于累积了海量的数据，这个平台能给每个账户“贴上1000多个标签”，对包括用户的投资健康度、保险健康度等作出全面分析，甚至还能分析用户不同的信用卡流水，告诉用户可能要停止刷某张卡。

而第二类智能理财平台一般“入口”较窄。前不久上线的“钱景私人理财”APP正是瞄准“智能基金投资”这一概念。钱景财

富CEO赵荣春表示，通过积累的基金大数据信息，这款APP借鉴了Betterment和WealthFront的交易模式，投资者需要在APP上创建一个基金投资账户，将银行账户与在钱景私人理财注册的账户绑定即可。投资完成后，APP会实时通知用户基金组合的变化，并适时变换组合供投资者参考，组合产生的收益也会被自动用来复投。

也有个人网络P2P平台转型的案例。比如，互联网金融平台积木盒子日前公布了进军智能综合理财平台的新战略。据该公司CEO董骏介绍，包括固定收益理财、股票、基金、零售信贷和美股产品在内的多款互联网金融产品，以及综合配置解决方案“锦囊”已经上线。

与前两类敢吃螃蟹的人相比，一些互联网公司在智能财富管理平台上走得更早、更远。百度和腾讯公司早就开发了百度股市通APP、腾讯自选股APP，而蚂蚁金服集团推出蚂蚁聚宝智能平台，集合了保险产品、招财宝和P2P等多种理财选择，实现一个账号打通，并通过收购的数米基金网接入900余只基金，可以在平台上直接购买基金。

记者随机体验了机器人炒股APP的使用方法。与传统炒股软件不同的是，这些栏目都可以“拖拽”实现个性化设置，而且基于互联网公司的各自优势，有的炒股APP设置了事件驱动个股、定增热股，有的设置了每日热搜股票、独门研报等板块，帮助用户快速获知全网关注的投资热点。但美中不

足的是，目前这些互联网系的炒股APP都没有接入券商交易系统，不能实盘操作。

北京艾亿新融资本管理公司董事长张家林认为，机器人投资顾问主要带来以下几方面变化：首先是投资策略生产的变革。依靠传统人力投资咨询和管理，产生的投资策略和投资组合毕竟有限，而在互联网和大数据作用下，这种咨询的效率可以提升成百上千倍，成本则大幅下降。其次，投资策略的生产从“确定的模型”向“随机的效用”转变。互联网技术的“随机的效用”是依据效用函数对发生的随机事件进行反馈，求解最优效用资产配置方案。再次是交易的变革，智能代理能够以更快的速度、更高的精度和更敏捷的反应执行交易。以往“人眼盯盘、手工下单、人工查询”的交易模式将被彻底改变。投资者可以委托自己专属的“交易机器人”帮助自己完成所有这些事情，他需做的事情就是选择某个投资策略。

“最后是行业结构的变革。随着证券投资人工智能代理设计开发的普遍性、复杂性的提高，将衍生出新业态。一方面，‘机器换人’的趋势可能导致传统职业投资顾问加速转型，另一方面，‘人操控机器’的新市场需求出现，给智能投资顾问开发、大数据专业应用、智能程序设计等领域带来新机遇。”张家林说。

“无人驾驶”的监管挑战

机器人投顾并非完美，除了数据自身的限制之外，目前在监管和相关法规的约束方面也面临一定挑战。

依据现有的监管规则，被监管的主体主要是法人和自然人。人工智能技术的发展，使证券投资账户的所有者与经营者发生了变化。“比如，任何形式的证券投资账户，一旦采用人工智能代理交易，由于能做到完全的‘无人驾驶’，那么此账户的实际控制人将发生改变，可能是某个人，也可能是一群人，还可能根本就是机器人本身的决策，这样对账户的实际控制人认定带来不小难题。”北京市炜衡律师事务所律师赵继明说。

还比如，投资者的决策由某个满足其要求的智能代理履行，而这个智能代理是某个服务商提供。在此情况下，投资人和智能代理服务商都会否认自己是实际账户控制人。此外，一旦大量投资人雇佣同一个表现优异的机器人投顾管理其账户，由于同一个机器人的操作逻辑相似，这些账户虽然法律上是各自独立的、无关联的，但其实际操作可能表现为“一致行动人”现象，从而带来交易风险。

张家林表示，虽然智能代理的交易逻辑可以设定合规审核的内控程序，但对于这些操控责任主体的认定，目前监管框架还没有涉及，需要在相关方面进一步加强。

为此，业内专家建议，应加快建立“智能机器人投资顾问”注册备案和相关APP源代码公证制度，以防止相关技术被乱用、误用，伤害投资者。同时，需要营造良好的创新政策环境和包容性的监管文化，构建适应普惠金融服务的监管框架。

□ 彭江



对投资保持一颗敬畏的心

财前，一定要捂紧自己的钱袋子，千万不要轻易出手，并牢记以下三大纪律：

第一条是不要投资自己不熟悉的领域，这也是最重要的纪律。

很多人去银行买理财产品，可是所买产品是投资于债券，还是投资于股票，还是投资于货币基金都没有弄清楚。不同类型的理财产品在风险上是截然不同的，如果仅根据年化收益率的高低去购买，可能最终会遭受损失；有的人去投资纸黄金，可是却连决定黄金价格涨跌的主要因素都说不清，甚至最基本的操作规则都没有弄明白；很多人投资股票，却连自己所买股

票的公司主营业务是什么都不清楚；还有很多购买分级基金的投资者，不知道分级基金还有下折线，一旦触及下折线，将会面临巨亏……

第二条是千万不要借钱投资，这是百姓在投资理财时必须遵守的铁律。

我们经常看到理财专家，甚至一些教科书上都说要适当负债，通过负债经营扩大收益，提高效率。其实，负债除了能扩大收益，同时也扩大了风险。笔者曾经遇到过一个投资界的高手，他的经验是无论炒汇、炒黄金、炒股票，都不融资。因为他的亲身经历是，每次融资投资的时候最初都赚了钱，可是最终

的结局都是爆仓出局，无一例外。

第三条是要从正规渠道购买理财产品，千万不要购买非法产品。

老百姓在投资理财时要擦亮双眼，见到一些互联网平台上销售的高达20%年化收益率的产品时，一定要好好掂量。要学习了解一下，什么是非法集资，因为一旦投资了属于非法集资的项目，十有八九都会血本无归。

孙子曾曰：兵者，国之大事，死生之地，存亡之道，不可不察也。而在笔者看来，投资理财关系到一个家庭的幸福未来，不能不慎重地对待。